

Перспективы российского рынка определяются в первую очередь внешними условиями и слабым риск-аппетитом. Вчера индексу МосБиржи удалось избежать серьезного падения, поддержку рынку отчасти оказывают цены на нефть. Также рынок РФ остается привлекательным благодаря приближающемуся дивидендному сезону и высокой дивидендной доходности. Сегодня мы ожидаем, что индекс МосБиржи сможет удержаться выше отметки в 2500 пунктов и останется в нижней половине диапазона 2500-2550 пунктов.

В краткосрочной перспективе диапазон в 65-65,50 руб/долл. пока продолжает сохранять актуальность. Дальнейшая динамика рубля в первую очередь зависит от риск-аппетита на глобальных рынках.

### Координаты рынка

- Американские фондовые индексы в понедельник продемонстрировали снижение на 2,4-3,4%.
- По итогам вчерашней торговой сессии российские фондовые индексы вновь показали негативную динамику.
- Пара доллар/рубль продолжает держаться в диапазоне 65-65,50 руб./долл.
- В понедельник снижение цен российских евробондов продолжилось. Доходность Russia-47 выросла до 5,09% (+2 б.п.).
- Снижение спроса на риск EM усилило продажи рублевых облигаций. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 8,17% (+3 б.п.).

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
14 мая 9:00	●	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	апрель	1,0%	1,0%	1,0%
14 мая 10:00	●	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	апрель	1,0%	1,0%	
14 мая 11:30	●	Безработица в Великобритании, %	март	3,9%	3,9%	
14 мая 12:00	●●	Индекс эк. настроений ZEW в Германии	май	5,0	3,1	
14 мая 12:00	●●●	Пром. производство в еврозоне, м/м	май	-0,3%	-0,2%	
14 мая 13:00	●	Индекс оптимизма в малом бизнесе США от NFIB	апрель	н/д	101,8	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале



	Значение	1Д	1Н	1М	СНГ
Индекс МосБиржи	▼ 2509	-0,1	-2,6	-1,7	6,5
Индекс РТС	▼ 1208	-0,4	-2,9	-3,3	13,7
Капитализация рынка, млрд. долл.	▼ 610	-0,4	-2,3	-3,2	11,1
Dow Jones Industrial Average (DJIA)	▼ 25325	-2,4	-4,2	-4,1	8,6
S&P 500	▼ 2812	-2,4	-4,1	-3,3	12,2
FTSE Eurotop 100	▼ 2843	-1,0	-4,5	-3,6	10,0
Russia Depository Index (RDX)	▼ 1485	-0,1	-3,8	-3,5	14,6
CBOE S&P500 Volatility Index (VIX)	▲ 20,6	4,5	5,1	8,5	-4,9
Bovespa Brazil San Paolo Index	▼ 91727	-2,7	-3,5	-1,2	4,4
Borsa Istanbul 100 Index (Turkey)	▼ 86283	-2,5	-5,7	-10,1	-5,5
Индекс DXY	▼ 97,3	0,0	-0,3	0,4	1,2
EURUSD	▼ 1,122	-0,1	0,3	-0,7	-2,1
USDRUB	▼ 65,43	-0,5	-0,3	-1,8	6,5
EURRUB	▼ 73,42	0,0	-0,4	-1,1	8,2
Бивалютная корзина	▲ 69,11	0,2	-0,4	-1,4	7,1
Нефть Brent, \$/барр.	▲ 70,5	0,4	0,9	-1,5	31,0
Нефть WTI, \$/барр.	▲ 61,2	0,3	-0,3	-4,2	34,8
Золото, \$/унц	▲ 1300	1,1	1,2	0,7	1,4
Серебро, \$/унц	▼ 14,8	-0,1	-1,0	-1,4	-4,7
Медь, \$/тонну	▼ 6108	-2,0	-3,9	-7,4	0,6
Никель, \$/тонну	▼ 11885	-1,1	-3,1	-9,1	10,9
Mosprime o/n	▲ 7,8	1,0	1,0	-20,0	13,0
CDS Россия 5Y	▼ 131	-0,2	0	0	-22
Russia-27	▲ 4,24	0,7	2,3	-2,1	-34,3
Russia-42	▲ 4,88	1,1	3,3	-6,9	-18,1
ОФЗ 26214.	▲ 7,47	0,0	-2,0	-7,0	-14,0
ОФЗ 26215	▲ 7,87	0,0	6,0	-1,0	-26,0
ОФЗ 26212	▲ 8,08	0,0	3,0	-2,0	-22,0

\* изменение по индексам, капитализации, валютам, товарам приведено в процентах, изменение CDS и облигаций в выражено в б.п., VIX и RV1 - в пунктах  
Источник: Bloomberg, Reuters

14 мая 2019 г.

### Настроения на рынках

Risk-Off

Risk-On



Управление аналитики и стратегического маркетинга

тел.: +7 (495) 777-10-20



# Координаты рынка

## Мировые рынки

На глобальных рынках вчерашний торговый день был отмечен заметными распродажами. Американские фондовые индексы потеряли за сутки 2,4-3,4%, а индекс S&P 500 вплотную приближался к уровню в 2800 пунктов (минимумы с марта). Сегодня в Азии большинство индексов региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы локально восстанавливаются в рамках 0,4-0,7%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries опустились к отметке в 2,40%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) держится вблизи 1,85%. Кривая доходностей UST по-прежнему инвертирована на горизонте от 6 мес. до 3 лет, а доходность десятилетних бумаг опустилась ниже доходностей 6-месячных.

Михаил Поддубский

## Российский фондовый рынок

По итогам вчерашней торговой сессии российские фондовые индексы вновь показали негативную динамику (РТС: -0,5%; индекс МосБиржи: -0,2%): утренние попытки снять перепроданность оказались неудачны из-за неблагоприятной конъюнктуры мировых рынков, вызванной обострением торгового конфликта между США и КНР.

Отметим, что технические факторы при поддержке по-прежнему высоких нефтяных котировок и неочевидность влияния идущей «торговой войны» США и Китая на российскую экономику способствовали торможению темпов снижения российского рынка акций, позволив участникам рынка предъявить спрос на ряд «голубых фишек».

Так, в нефтегазовом секторе мы отметим отскок перепроданных акций Лукойла (+1,1%), поддержанных неплохими операционными данными за 1 й кв. (добыча нефти: +1,5% г/г), а также НОВАТЭК (+0,8%) и Роснефти (+0,8%). Здесь сильные потери продолжили нести лишь Татнефть (-2,0%), обновившие минимумы с прошлого лета, а также Газпром нефть (-1,3%) и безыдейные бумаги Башнефти (оа: -3,4%; па: -1,2%).

В акциях производителей удобрений неплохо смотрелся Фосагро (+2,0%), в электроэнергетике – Интер РАО (+1,6%) и ФСК (+1,5%) и Юнипро (+0,4%). Отметим и спрос на акции потребсектора (Магнит: +0,5%; Х5: +0,4%; Лента: +0,3%; Детский Мир: +0,3%).

В акциях металлургов выделим умеренный позитив в акциях НорНикеля (+0,3%) и ММК (+0,4%). Остальные ликвидные бумаги инерционно дешевели, во главе с Мечелом (-2,0%) и Северсталью (-1,1%).

В аутсайдерах дня финансовый сектор, где акции МосБиржи (-5,8%) начали торговаться без учета дивидендов (7,7 руб. на акцию), Сбербанк и АФК Система скорректировались на 1,2%, а акции Банка Санкт-Петербург – 2,3%.

Из прочих бумаг слабую динамику показали по итогам дня Аэрофлот (-1,7%), ЛСР (-1,2%) и ведомые распродажами на западных рынках Яндекс (-2,3%) и Qiwi (-1,9%).

Евгений Локтохов



## Товарные рынки

В понедельник на рынке нефти царил повышенная волатильность: внутрисдневные колебания составляли практически 3 долл./барр. Так, основной темой, способствующей отскоку, была геополитика – обсуждались непонятные атаки на нефтяные танкеры вблизи территориальных вод ОАЭ. Тем не менее, как мы ожидали, отсутствие понимания, что это за происшествие и отсутствие как такового ущерба поставкам нефти, инвесторы переключились на торговую войну США-Китай. В итоге, нефть вернулась к 70 долл./барр. Сегодня может повториться аналогичная картина повышенной волатильности, однако в ближ. время ждем все же преобладания негативного сентимента ввиду срыва договоренности между Штатами и Китаем, что окажет давление на нефтяные котировки. Также сегодня в фокусе отчет ОПЕК.

Екатерина Крылова

## Наши прогнозы и рекомендации

**Эскалация торгового конфликта между США и Китаем оказывает негативное влияние на динамику мировых индексов.**

Вчера Китай объявил о введении ответных мер на повышение тарифов со стороны США. Ограничения коснутся импорта около 5000 американских товаров на общую сумму 60 млрд. долл. и вступят в силу 1 июня, на более половины из них будут действовать тарифы в размере 25%. Китай готов также отказаться от покупок некоторых видов сельскохозяйственной продукции из США, а также сократить импорт СПГ, при этом экспорт американской сырой нефти под ограничения пока не попал.

В свою очередь в торговом комитете США началась подготовка к введению тарифов на весь оставшийся китайский импорт в размере 325 млрд. долл. Открытые слушания по этому вопросу состоятся 17 июня, после чего с учетом комментариев будет принято решение по введению тарифов.

По нашему мнению, ухудшение взаимоотношений между США и Китаем значительно отдаляет стороны от заключения сделки и выступает серьезным триггером, который будет придавливать рынки в ближайшие недели. В краткосрочной перспективе внимание участников рынка, вероятно, вновь сместится в сторону переоценки дальнейших перспектив мировой экономики. В этом плане середина текущей недели станет переломной для динамики ключевых активов и настроений инвесторов. В среду данные по розничным продажам и промышленному производству за апрель опубликует США и Китай.

Среднесрочно повышенная волатильность на глобальных рынках сохранится вплоть до саммита стран-лидеров G-20, который пройдет в Осаке 28-29 июня и где может состояться личная встреча президента США Д. Трампа и лидера КНР Си Цзиньпина.

**Перспективы российского рынка определяются в первую очередь внешними условиями и слабым риск-аппетитом.** Вчера индексу МосБиржи удалось избежать серьезного падения, поддержку рынку отчасти оказывают цены на нефть. Также рынок РФ остается привлекательным благодаря приближающемуся дивидендному сезону и высокой дивидендной доходности. Сегодня мы ожидаем, что индекс МосБиржи сможет удержаться выше отметки в 2500 пунктов и останется в нижней половине диапазона 2500-2550 пунктов.

Роман Антонов

## FX/Денежные рынки

Торги в российском рубле по-прежнему отмечены сравнительно невысокой торговой активностью. Пара доллар/рубль в последние дни большую часть времени консолидируется в диапазоне 65-65,50 руб/долл.

Ухудшение настроений на глобальных рынках оказывает умеренное давление на валюты развивающихся стран, но масштабы этого давления для многих представителей группы EM совсем не высоки. Так в ходе вчерашних торгов российский рубль ослаб по отношению к доллару на 0,6%, темпы снижения бразильского реала, мексиканского песо, южноафриканского ранда, турецкой лиры составляли 0,6-1,3%. Если оценить в целом индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index), то здесь за счет высокой доли азиатских валют в структуре индекса показатель снизился до минимумов с января (район 1620 пунктов).

Какой-либо выраженной внутренней истории в динамике рубля на текущий момент не наблюдается, и общий риск-аппетит на рынках остается ключевым драйвером для всей группы валют EM. Тема торговых ограничений добавляет неопределенности сразу в нескольких вопросах. Во-первых, новый виток напряженности между ведущими экономиками мира может способствовать усилению спекуляций на тему замедления мирового экономического роста. В конце прошлой недели свои комментарии представило агентство Fitch, согласно которым пятничное повышение пошлин для китайских товаров соответствует базовому сценарию и не меняет прогнозы глобального роста. Однако, вероятно, ответная реакция китайских властей и риски расширения пошлин со стороны США на весь китайский импорт вряд ли учитывались в базовых прогнозах финансовыми институтами. Помимо этого, увеличение пошлин на импорт товаров может оказывать повышательное давление на инфляцию в Штатах, что при развитии негативного сценария будет ограничивать возможность ФРС по снижению ставок. Таким образом, не смотря на тот факт, что к текущему моменту тема «торговых войн» оказывала сравнительно ограниченное влияние на валютный рынок, дальнейшее развитие ситуации имеет принципиальное значение

В краткосрочной перспективе диапазон в 65-65,50 руб/долл. пока продолжает сохранять актуальность. Дальнейшая динамика рубля в первую очередь зависит от риск-аппетита на глобальных рынках.

**Михаил Поддубский**

## Облигации

В понедельник умеренные продажи длинных ОФЗ продолжились. Доходность 10-летних гособлигаций выросла до 8,17% (+3 б.п.). Ключевым фактором, определяющим настроение инвесторов, остаются торговые противоречия США и Китая. Российские гособлигации демонстрируют большую устойчивость к ухудшению глобальной конъюнктуры, чем большинство локальных суверенных облигаций EM благодаря сильным ожиданиям по снижению ключевой ставки ЦБ РФ на горизонте ближайших 6 месяцев.

Ожидаем, что на этой неделе, реинвестирование средств после погашения ОФЗ26216 на 250 млрд руб. поддержит спрос на гособлигации.

## Еврооблигации

В понедельник снижение цен российских евробондов продолжилось. Доходность Russia-35 выросла до 4,87% (+1 б.п.), Russia-47 – до 5,09% (+2 б.п.). Инвесторы продавали облигации EM после сообщений со стороны Китая об ответных мерах на повышение импортных пошлин США стоимостью 200 млрд долл с 10% до 25%. Дополнительную нервозность рынку придают планы США ввести 25% пошлины на товары из КНР ещё на 300 млрд долл.

Провал торговых переговоров США и Китая усилил ожидания по смягчению монетарной политики, как со стороны Китая (для поддержки экономики), так и ФРС. На этом фоне доходность UST-10 снизилась до 2,40% (-7 б.п.). Повышение спроса на защитные активы и продажи риска EM привели к расширению спреда в российских десятилетних евробондах к UST-10 до 200 б.п.

Из корпоративных событий отметим планы РЖД разместить «зеленые» евробонды в евро. Встречи с инвесторами проходят на этой неделе. Срок обращения бумаг составит от 7 до 10 лет. Средства от продажи евробондов РЖД планирует направить на покупку электровозов и/или пассажирских электропоездов. За счет выпуска «зеленых» облигаций РЖД расширит базу потенциальных инвесторов. Кроме того, РЖД может получить субсидии из российского бюджета в размере до 90% расходов на выплату купонов по бондам в рамках нацпроекта «Экология».

По данным МСФО за 2018 г. выручка РЖД составляла 2,4 трлн руб., долг - 1,3 трлн руб. В структуре долга 33% - евробонды, 49% - локальные облигации. Показатель Net Debt / EBITDA за последние 3 года вырос с 1,9х до 2,3х, что обусловлено значительными кап затратами. У РЖД уже есть два выпуска евробондов, номинированные в евро: RZD-21 EUR и RZD-23 EUR. Бумаги торгуются с премией к кривой доходности евробондов Газпрома в размере 20 б.п. Исходя, из текущей доходности GAZP-26 EUR на уровне 2,06% годовых, новый выпуск 7-летних евробондов РЖД может быть интересен инвесторам с доходностью от 2,30% годовых.

Торговые противоречия США и Китая и снижение спроса на риск EM на текущей неделе продолжают оказывать давление на российские евробонды. Премия в российских десятилетках к UST-10 в размере 200 б.п. на горизонте мая-июня может сохраниться.

**Дмитрий Монастыршин**



## Корпоративные и экономические новости

### ЛУКОЙЛ в I кв. увеличил добычу нефти (без "Западной Курны-2") на 1,5% - до 21,2 млн тонн

ЛУКОЙЛ в первом квартале 2019 года увеличил добычу нефти (без учета "Западной Курны-2") на 1,5% - до 21,2 млн тонн, говорится в сообщении нефтяной компании. Этот показатель на 0,5% ниже, чем за предыдущий квартал (IV квартал 2018 года). Суточная добыча углеводородов (без учета "Западной Курны-2") составила 2,379 млн баррелей, что предусматривает рост на 4,1% год к году и на 0,3% к предыдущему кварталу. Добыча газа группой "ЛУКОЙЛ" в первом квартале 2019 года составила 9 млрд куб. м, что на 12% больше по сравнению с первым кварталом 2018 года.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Динамика и объем добычи нефти ограничен соглашением ОПЕК+. На ключевых месторождениях компании (им.Филановского, Ю.Корчагина, на Ярегском месторождении и проч.) отмечается рост добычи нефти на 18%, 27% и 16% г/г соответственно. Основным фактором роста добычи газа традиционно стал Узбекистан. Благодаря запуску второй очереди газоперерабатывающего комплекса на проекте Кандым добыча газа в Узбекистане в I квартале 2019 года выросла до 3,8 млрд куб. м (в доле группы "ЛУКОЙЛ"), что на треть больше, чем в первом квартале 2018 года. Мы позитивно оцениваем производственные результаты ЛУКОЙЛа.

### ЕБИТДА РусАла в I квартале упала на 60%, до \$226 млн

Скорректированный показатель ЕБИТДА по МСФО ОК РусАл в I квартале 2019 года составил \$226 млн, что на 60,5% ниже показателя аналогичного периода прошлого года, говорится в сообщении компании. Выручка РусАла в I квартале снизилась на 21%, составив \$2,17 млрд. Чистая прибыль РусАла сократилась на 49,8% и составила \$273 млн.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Результаты компании по ключевым показателям оказались на уровне ожиданий рынка. Основная причина падения выручки связана со снижением средних цен реализации алюминия (на 13,9%) и доли продукции с высокой добавленной стоимостью (до 29% с 48%). При этом более крепкий рубль не позволил снизить издержки более существенной (себестоимость тоны алюминия сократилась на 3,1%), что оказало давление на маржу.

### Чистая прибыль Роснефти по МСФО в I кв. выросла на 61,7%, до 131 млрд руб.

Чистая прибыль "Роснефти" по МСФО в I квартале 2019 года составила 131 млрд руб., что на 61,7% выше аналогичного периода прошлого года, сообщила компания. Аналитики ожидали чистую прибыль на уровне 151 млрд руб. В I квартале 2019 года выручка и доход от ассоциированных и совместных предприятий превысили 2 трлн руб. (\$31,9 млрд). Показатель ЕБИТДА составил 548 млрд руб. (\$8,3 млрд). Свободный денежный поток в первом квартале составил 197 млрд руб. (\$3 млрд).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Чуть более слабый результат по чистой прибыли, чем ожидалось рынком, обусловлен налоговым маневром, что привело к признанию Роснефтью обесценения активов в сегменте переработки в размере 80 млрд руб. Рост выручки был обеспечен наращиванием объемов реализации нефти и нефтепродуктов (+7,6%), а также повышением цен на нефть в рублевом выражении (+12,7%) на фоне ослабления обменного курса. Дополнительным фактором роста выручки стало увеличение дохода от ассоциированных и совместных предприятий. Рост ЕБИТДА произошел на фоне роста цен, а также положительного влияния эффекта временного лага по экспортной пошлине и сокращения операционных расходов. В I квартале 2019 года общий долг Роснефти снизился на 12%, причем доля краткосрочной части была сокращена с 22% до 20%, повысив финансовую устойчивость. Значение показателя чистый долг / ЕБИТДА на конец квартала составило 1,3х. В целом, мы нейтрально оцениваем финотчетность Роснефти. В рамках операционной деятельности позитивным моментом стал рост добычи углеводородов, ЖУВ и газа – на 3,4%, 3,9% и 1,4% соответственно.

### Полюс в I квартале увеличил долларовую ЕБИТДА на 26%, до \$488 млн

Полюс в I квартале 2019 года увеличил долларовую ЕБИТДА на 26%, до \$488 млн. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка компании показала рост на 22% до \$751 млн., чистая прибыль увеличилась в 2,2 раза до \$528 млн.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Полюс в 1 кв. 2019 года нарастил продажи золота на 24%, что стало основной причиной роста выручки компании. На динамику показателя негативное влияние оказало снижение цен на золото на 2%. При этом компания (несмотря на более крепкий рубль) сократила издержки производства (ТСС на 7% до 358 \$/унц., АISC на 11% до 589 \$/унц), что позитивно отразилось на марже. По итогам 1 кв. 2019 года ЕБИТДА margin Полюса была зафиксирована на уровне 65%.

## Корпоративные и экономические новости

### Севергрупп в рамках оферты увеличила долю в Ленте до 46%

Севергрупп Алексея Мордашова в рамках оферты на выкуп акций Ленты, направленной миноритариям, увеличила долю в ритейлере до 46,4%. Это произошло 10 мая, сообщается в материалах Ленты. Ранее, 8 мая, Севергрупп увеличила свою долю в ритейле до 42,03%. Оферта на выкуп акций у миноритариев была направлена 30 апреля. Срок ее действия - 21 день, затем, если доля Севергрупп в "Ленте" превысит 50%, оферта будет продлена на две недели. Как сообщалось, 30 апреля Севергрупп закрыла сделку по выкупу акций Ленты у TPG (34,45%) и ЕБРР (7,47%), став владельцем 41,9% ритейлера.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Севергрупп пока не удалось довести долю в Ленте до 50%, действие оферты будет продолжено. В тоже время, участники рынка рассчитывают на рост стоимости акций Ленты, предполагая, что Севергрупп для доведения своей доли до 50% будет скупать акции с рынка. В этой связи есть высокая вероятность того, что и продление оферты не приведет к увеличению доли в Ленте.

### Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в апреле снизились на 2,7%, до 148,296 тыс. шт. - АЕБ

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в апреле 2019 года снизились на 2,7% по сравнению с тем же месяцем прошлого года, до 148,296 тыс. шт., говорится в сообщении Ассоциации европейского бизнеса. В январе-апреле текущего года было продано 539,946 тыс. автомобилей, что ниже показателя за тот же период 2018 года на 1%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Падение рынка продаж новых автомобилей вполне ожидаемо на фоне увеличения их стоимости и удорожания кредитных ресурсов при параллельном продолжении падения реальных доходов населения. Отметим, что снижение могло быть сильнее, если бы реализовался фактор ослабления рубля. В структуре продаж положительную динамику продолжает удерживать АвтоВАЗ (в апреле рост на 5,2%, за 4 мес. – на 4,4%) и в целом бюджетные бренды показывают неплохие результаты.

### АЛРОСА в апреле снизила продажи на 15%, восстановление ждет только во II полугодии

Группа АЛРОСА в апреле 2019 года реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на общую сумму \$319 млн, сообщила компания. Всего за 4 месяца АЛРОСА сократила продажи на 34%. Результат апреля на 15% ниже, чем месяцем ранее (\$377,1 млн) и на 21% меньше показателя апреля прошлого года (\$405,3 млн).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** АЛРОСА продолжает демонстрировать негативную динамику продаж, что найдет отражение в ухудшении ее финансовых показателей по итогам 1-го полугодия 2019 года. Мы считаем, что восстановление рынка во 2-ом полугодии может улучшить результаты АЛРОСА, но в целом 2019 год окажется слабым для компании.

# Индикаторы рынков на утро



Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	2 509	-0,2%	-2,7%	-2,0%
Индекс РТС	1 208	-0,5%	-3,3%	-3,7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 208	-0,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	118 830	-0,2%		
<b>США</b>				
S&P 500	2 812	-2,4%	-4,1%	-3,3%
Dow Jones (DJIA)	25 325	-2,4%	-4,2%	-4,1%
Dow Jones Transportation	10 306	-2,8%	-5,5%	-5,6%
Nasdaq Composite	7 647	-3,4%	-5,9%	-4,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 822	0,5%	-2,4%	-3,1%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	2 843	-1,0%	-4,5%	-3,6%
Euronext 100	1 028	-1,2%	-3,9%	-4,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 164	-0,5%	-2,9%	-3,7%
DAX (Германия)	11 877	-1,5%	-3,3%	-1,0%
CAC 40 (Франция)	5 263	-1,2%	-4,0%	-4,4%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	21 067	-0,6%	-3,9%	-4,9%
Taiex (Тайвань)*	10 519	-0,4%	-4,3%	-4,0%
Kospi (Корея)*	2 082	0,1%	-4,4%	-2,5%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	56 374	-0,7%	-4,0%	-3,5%
Bovespa (Бразилия)	91 727	-2,7%	-3,5%	-1,2%
Hang Seng (Китай)*	28 082	-1,6%	27,1%	-7,7%
Shanghai Composite (Китай)*	2 893	-0,4%	-1,1%	-9,3%
BSE Sensex (Индия)*	36 991	-0,3%	-3,4%	-4,6%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 086	-1,9%	-2,3%	-3,4%
MSCI Emerging Markets	1 016	-1,6%	-3,8%	-6,7%
MSCI Eastern Europe	251	-1,3%	-2,8%	-5,7%
MSCI Russia	639	-0,2%	-2,7%	-4,4%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	61,0	-1,0%	-1,9%	-4,5%
Нефть Brent спот, \$/барр.	71,6	0,8%	1,8%	0,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	61,2	0,3%	-0,3%	-4,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	70,5	0,4%	0,9%	-1,5%
Медь (LME) спот, \$/т	5987	-2,0%	-3,9%	-7,4%
Никель (LME) спот, \$/т	11759	-1,1%	-3,1%	-9,1%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1778	0,0%	0,5%	-3,6%
Золото спот, \$/унц*	1298	-0,1%	1,1%	0,8%
Серебро спот, \$/унц*	14,8	0,2%	-0,8%	-1,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	464,2	-1,6%	-1,8%	-7,1%
S&P Oil&Gas	391,0	-1,5%	-0,8%	-6,7%
S&P Oil Exploration	721,3	-2,8%	-7,5%	-12,8%
S&P Oil Refining	337,2	-2,2%	-3,6%	-7,3%
S&P Materials	92,8	-1,7%	-2,2%	-13,3%
S&P Metals&Mining	650,8	-3,0%	-4,8%	-4,5%
S&P Capital Goods	623,5	-2,8%	-4,6%	-4,2%
S&P Industrials	114,7	-3,7%	-4,8%	-6,9%
S&P Automobiles	92,7	-3,4%	-3,7%	-2,8%
S&P Utilities	296,8	1,1%	1,1%	0,5%
S&P Financial	441,9	-2,9%	-4,4%	-1,9%
S&P Banks	312,1	-3,4%	-5,8%	-3,0%
S&P Telecoms	160,2	-2,5%	-4,2%	-2,8%
S&P Info Technologies	1 284,7	-3,7%	-6,3%	-4,7%
S&P Retailing	2 252	-3,2%	-5,6%	-4,1%
S&P Consumer Staples	583,4	-0,8%	-1,0%	0,6%
S&P Consumer Discretionary	902,8	-2,9%	-4,8%	-3,6%
S&P Real Estate	223,4	0,0%	-0,2%	-1,7%
S&P Homebuilding	917,2	-0,7%	-1,3%	-0,3%
S&P Chemicals	570,7	-2,4%	-4,1%	-7,7%
S&P Pharmaceuticals	667,4	-1,4%	-3,4%	-2,1%
S&P Health Care	1 009,2	-1,7%	-3,7%	-2,9%

Отраслевые индексы MMVB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 232	-0,6%	-3,1%	-3,4%
Нефть и газ	7 108	0,0%	-2,8%	-1,2%
Эл/энергетика	1 758	0,1%	-0,3%	1,4%
Телекоммуникации	1 789	0,1%	-2,0%	-0,7%
Банки	6 019	-2,0%	-1,6%	-3,5%

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,32	0,0%	-0,3%	0,4%
Евро*	1,124	0,2%	0,4%	-0,6%
Фунт*	1,295	0,0%	-0,9%	-1,1%
Швейц. франк*	1,006	0,0%	1,3%	-0,2%
Йена*	109,6	-0,3%	0,6%	2,2%
Канадский доллар*	1,347	0,1%	0,0%	-0,8%
Австралийский доллар*	0,695	0,1%	-0,9%	-3,1%
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	65,43	-0,5%	-0,3%	-1,8%
EURRUB	73,45	0,0%	-0,3%	-1,0%
Бивалютная корзина	69,00	0,2%	-0,4%	-1,4%

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	2,379	-4 б.п.	-3 б.п.	-4 б.п.
US Treasuries 2 yr	2,192	-7 б.п.	-9 б.п.	-20 б.п.
US Treasuries 10 yr	2,410	-6 б.п.	-5 б.п.	-15 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,847	-4 б.п.	-2 б.п.	-13 б.п.
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	2,356	-0,6 б.п.	-2,2 б.п.	-3,2 б.п.
LIBOR 1M	2,449	-0,2 б.п.	-1,8 б.п.	-3,3 б.п.
LIBOR 3M	2,528	-1,7 б.п.	-3,2 б.п.	-7,6 б.п.
EURIBOR overnight	-0,474	0,2 б.п.	0,3 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,367	-0,1 б.п.	-0,2 б.п.	0,0 б.п.
EURIBOR 3M	-0,309	-0,1 б.п.	0,0 б.п.	0,1 б.п.
MOSPRIME overnight	7,780	1 б.п.	1 б.п.	-20 б.п.
MOSPRIME 3M	8,230	-4 б.п.	-4 б.п.	-8 б.п.
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	66	5 б.п.	5 б.п.	9 б.п.
CDS High Yield (USA)	360	22 б.п.	23 б.п.	37 б.п.
CDS EM	209	13 б.п.	10 б.п.	32 б.п.
CDS Russia	131	-0 б.п.	0 б.п.	-0 б.п.

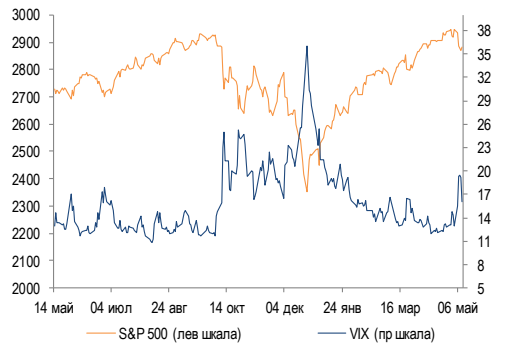
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	5,0	-0,9%	-0,1%	-1,0%
Роснефть	6,4	1,0%	-0,1%	0,7%
Лукойл	80,9	1,4%	-1,7%	0,3%
Сургутнефтегаз	3,6	-0,1%	-0,1%	-1,2%
Газпром нефть	26,7	-1,7%	-1,7%	-0,7%
НОВАТЭК	185	0,5%	-0,9%	0,6%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	21,3	0,3%	-2,4%	-0,1%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	15,3	-0,1%	-0,6%	0,5%
НЛМК	24,9	-0,5%	-1,5%	-0,2%
ММК	8,6	0,0%	-0,5%	-0,7%
Мечел ао	2,0	-0,1%	-0,1%	48,5%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	14,1	-0,8%	-0,7%	2,0%
ВТБ ао	1,1	-0,5%	0,0%	1,7%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	7,8	-0,9%	-0,4%	-1,3%
Магнит ао	13,9	0,3%	-0,6%	18,2%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск  
Источник: Bloomberg, Reuters

# Рынки в графиках



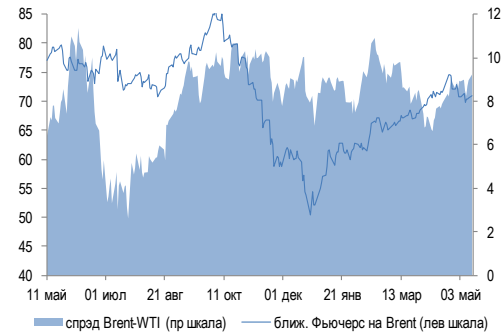
**S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Рынок акций США пытается перейти к консолидации на фоне нового обострения китайско-американских торговых отношений. В отсутствие ухудшения геополитического фона индекс S&P500 сохраняет потенциал для теста 3000 пунктов; в противном случае коррекционные настроения могут возобладать.

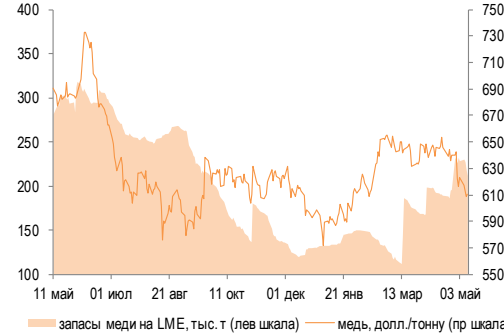
**Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Нефть выпала из 72-74 долл./барр. на опасениях относительно сделки ОПЕК+ и необходимости замещения выпадающей иранской нефти. Неопределенность относительно «торговых войн» также способствует давлению на котировки нефти, несмотря на благоприятный фундаментал и сезонность (близость автомоб. сезона в США).

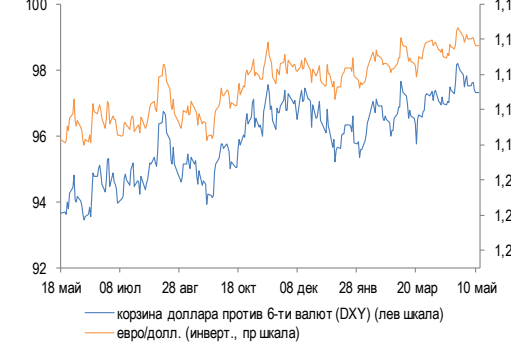
**Цены и запасы меди на LME**



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

Медь проторговывает 6000-6500 долл./т сместившись к нижней границе диапазона, повышение торговых пошлин на китайский импорт со стороны США окажет негативное влияние на динамику котировок промметаллов. Под давлением также цены на никель и алюминий.

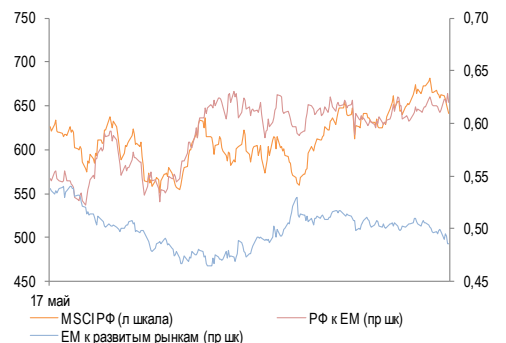
**Динамика отдельных валютных пар**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Пара EURUSD пытается вернуться в диапазон 1,12-1,15, обоснованный исходя из конъюнктурных и экономических соображений.

**Отношения индексов MSCI и MSCI Russia**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

EM двигаются вместе с DM. Рынок РФ несколько ухудшил динамику относительно EM ввиду отката на рынке нефти. Мы полагаем, что в отсутствие санкционного негатива российский рынок способен в мае выглядеть лучше EM.

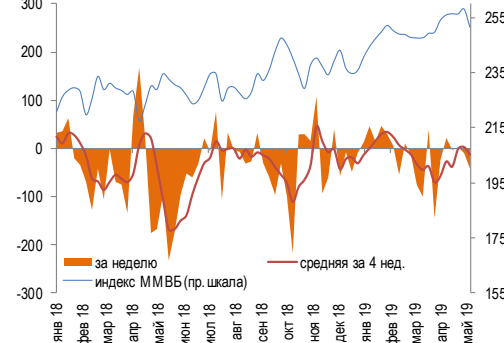
**Отношение индекса PTC и нефти Brent**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

RTS/Brent ratio по-прежнему ниже нашей оценки справедливого с эконо. точки зрения уровня (20х-22х). В настоящий момент рынок смотрится недооцененным к нефти..

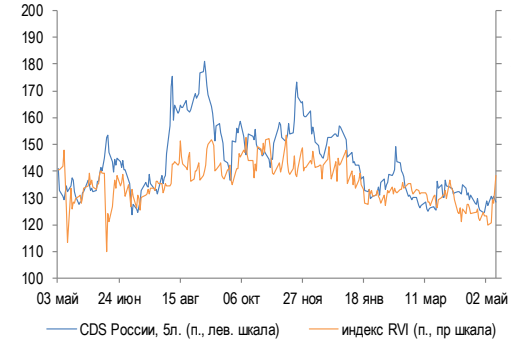
**Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

За неделю, завершившуюся 10 мая, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 42 млн. долл.

**Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России**



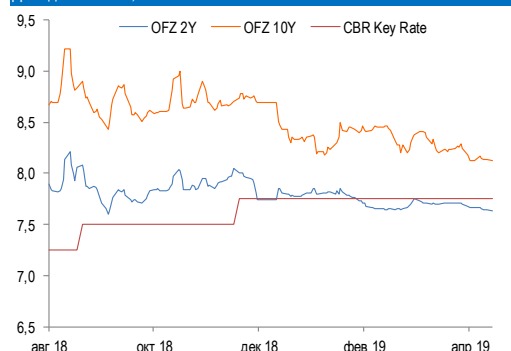
Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

CDS 5Y и RVI находятся вблизи уровней прошлого лета. Уход санкционных рисков на второй план и неплохая ситуация на мировых рынках позволяют ожидать их консолидации на низких уровнях.

# Рынки в графиках



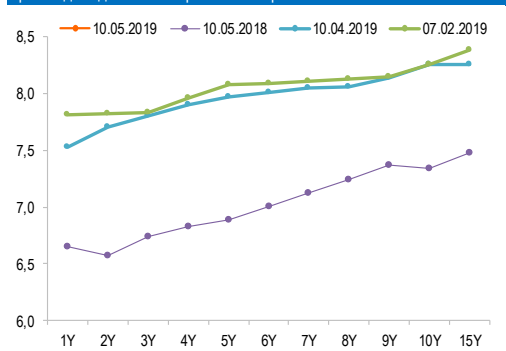
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов сохраняется - доходность 10-летних ОФЗ имеет потенциал снижения в диапазон 8,0 – 8,10% годовых. Сдерживающим фактором роста котировок ОФЗ остаются планы Минфина по увеличению внутреннего госдолга и санкционные риски. Доходность коротких ОФЗ ушла ниже ключевой ставки на комментариях ЦБ по возможному ее снижению уже в 2019 году.

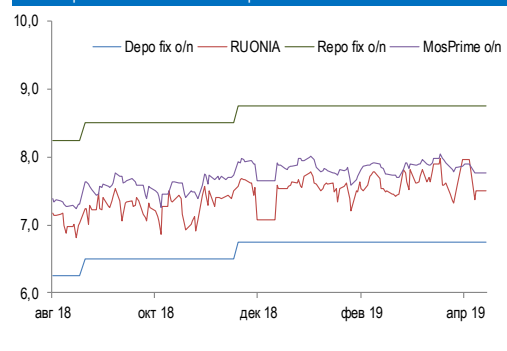
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

На участке 1-3 года премия ОФЗ относительно ставок по вкладам практически отсутствует. В данных условиях считаем интересной покупку более длинных ОФЗ от 5 лет, предлагающих премию к ключевой ставке от 40 б.п.

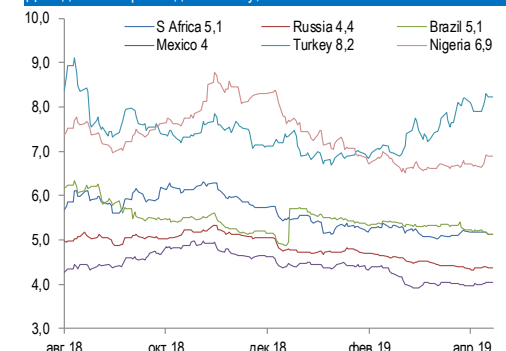
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий сохранение ключевой ставки на уровне 7,75% в течение 2019 года.

Доходность евробондов EM 10у, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем давление на рынок оказывают санкционные риски

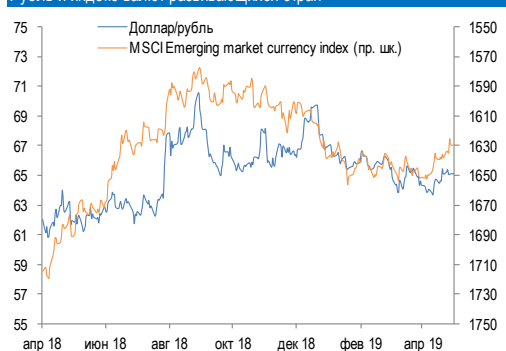
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Курс пары доллар/рубль находится выше уровней, которые мы считаем равновесными в текущих условиях (около 63 руб/долл.). Эффект позитивной сезонности для рубля, связанный со счетом текущих операций, исчерпал себя.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Рост нервозности на глобальных рынках оказывает умеренное давление на основную группу валюта развивающихся стран. В последние дни российский рубль смотрится сопоставимо с большинством конкурентов.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США в первой половине мая вновь локально снизились, и на текущий момент спред между десятилетними UST и TIPS составляет около 1,85-1,90%. Цены на золото держатся вблизи отметки в 1300 долл.унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходности десятилетних UST опустились ближе к отметке в 2,4%. Короткие ставки в мае возобновили снижение – трехмесячный Libor приближается к 2,5%. Инверсия кривой UST на горизонте до 3 лет сохраняется.



# Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		2 509	26%	-	4,0	5,7	-	-	-	-	-	-	10	34 383	-0,2	-2,7	2,0	5,9
Индекс РТС		1 208	26%	-	4,0	5,7	-	-	-	-	-	-	16	525	-0,5	-3,3	4,4	13,0
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	59,0	163,0	20%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,1	19	2 771	-0,4	-2,0	5,1	6,2
Новатэк	56,1	1 210,0	3%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,8	19	1 420	0,8	0,9	10,9	6,9
Роснефть	67,6	417,2	23%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	19	1 618	0,8	-1,5	5,7	-3,5
Лукойл	61,3	5 350	14%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,1	15	4 379	1,1	-1,9	-0,2	7,1
Газпром нефть	25,0	345,3	16%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	16	192	-1,3	-4,8	0,7	-0,4
Сургутнефтегаз, ао	13,2	24,1	84%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	14	366	-0,2	-3,4	-8,8	-10,2
Сургутнефтегаз, ап	4,6	39,0	42%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	12	517	-0,4	-1,6	-3,3	-1,0
Татнефть, ао	23,0	690,9	9%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	24	1 483	-2,0	-9,7	-9,6	-6,4
Татнефть, ап	1,3	593,0	11%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,8	23	198	-1,7	-8,1	6,8	13,6
Башнефть, ао	4,3	1 914	10%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,8	17	72	-3,4	-10,8	-1,9	2,3
Башнефть, ап	0,8	1 709	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,8	24	155	-1,2	-10,1	-8,0	-4,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>316,3</b>		<b>23%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	<b>1,1</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>27%</b>	<b>18%</b>	<b>0,9</b>	<b>18</b>	<b>13 172</b>	<b>-0,7</b>	<b>-4,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	74,0	224,2	40%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	24	10 653	-1,2	-3,6	9,7	20,4
Сбербанк, ап	3,0	198,9	39%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	19	794	-0,1	-2,1	12,6	19,7
ВТБ	6,9	0,0350	38%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,0	17	332	-0,6	-2,2	-3,0	3,3
БСП	0,4	56,5	39%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,8	19	9	-2,3	-4,0	15,2	27,7
АФК Система	1,2	8,5	85%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,0	22	84	-1,2	-4,4	-10,2	5,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>85,6</b>		<b>48%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,5</b>	<b>1,39</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18%</b>	<b>1,1</b>	<b>20</b>	<b>11 872</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>15,4</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	33,8	13 970	19%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,9	22	1 612	0,3	-1,9	1,7	7,1
АК Алроса	10,6	94,5	18%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	17	742	-1,1	-1,2	-1,6	-4,2
НЛМК	14,6	159,5	4%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,8	23	506	-1,9	-5,9	3,0	1,3
ММК	7,4	43,4	32%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	1,0	19	233	0,4	-4,2	0,7	0,7
Северсталь	12,6	988,0	19%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	19	780	-1,1	-6,4	n/a	n/a
ТМК	0,9	56,7	67%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	35	17	-1,4	-4,1	14,5	5,7
Мечел, ао	0,4	65,7	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,3	20	46	-2,0	-5,0	-15,5	-10,5
Полус Золото	10,2	5 001	37%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	24	338	0,2	-1,0	-6,0	-7,4
Полиметалл	4,7	655,5	19%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	20	135	-0,3	-4,2	-11,0	-10,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>95,3</b>		<b>27%</b>	<b>2,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>22</b>	<b>4410</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,2</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	2,8	4 530	-5%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,5	8	45	0,0	0,1	-4,6	-3,8
Уралкалий	3,9	87,8	69%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,5	14	18	0,0	-0,7	3,5	4,0
ФосАгро	4,6	2 324	23%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	13	145	2,0	-1,9	-7,8	-8,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,3</b>		<b>29%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,0</b>	<b>5,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>21%</b>	<b>11%</b>	<b>0,5</b>	<b>12</b>	<b>208</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

# Итоги торгов и мультипликаторы



	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,6	1,086	28%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,4	16	14	-0,6	0,7	4,5	5,1
Юнипро	2,5	2,631	14%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	16	27	-0,2	1,0	-4,4	1,2
ОГК-2	0,7	0,408	23%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,0	26	12	-2,1	0,7	18,9	28,8
ТЭК-1	0,5	0,009	33%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,0	21	18	-1,6	-3,1	0,2	10,4
РусГидро	3,5	0,533	31%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,7	16	79	-0,8	-1,6	2,1	9,6
Интер РАО ЕЭС	6,1	3,790	72%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	17	305	-1,4	-3,5	-2,6	-2,3
Россети, ао	3,4	1,109	-40%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	23	44	-0,6	3,3	12,2	43,0
Россети, ап	0,0	1,475	-32%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	16	0	-0,8	0,3	1,7	5,2
ФСК ЕЭС	3,2	0,164	23%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	1,0	15	85	-1,3	-0,7	0,6	11,0
Мосэнерго	1,4	2,223	11%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,9	24	13	-1,3	-0,1	2,9	7,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>21,9</b>		<b>16%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4,0</b>	<b>0,5</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>27%</b>	<b>13%</b>	<b>0,9</b>	<b>19,0</b>	<b>597,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,6</b>	<b>11,9</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	1,6	92,9	35%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	17	233	-1,4	-4,1	-7,2	-8,2
Транснефть, ап	3,8	160 150	24%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	23	433	-3,9	-4,4	-6,9	-6,3
НМТП	2,1	7,070	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	14	2	0,1	-1,4	-1,6	2,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>7,5</b>		<b>29%</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>19%</b>	<b>11%</b>	<b>21%</b>	<b>8%</b>	<b>0,7</b>	<b>18,1</b>	<b>668,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,9</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	2,9	74,4	12%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	12	246	-1,6	-0,1	2,4	1,8
МТС	7,8	255,4	26%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	18	435	-1,9	-2,4	0,5	7,3
МегаФон	6,2	652,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,4	7	1	0,0	-0,1	0,3	2,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,0</b>		<b>19%</b>	<b>1,0</b>	<b>2,7</b>	<b>5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>	<b>25%</b>	<b>7%</b>	<b>0,6</b>	<b>13</b>	<b>682</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>3,7</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
Х5	7,9	1 896	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	191	-1,6	-3,6	-	-
Магнит	5,8	3 710	23%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	22	1 005	-2,8	-1,0	-7,0	5,7
Лента	1,8	233,6	14%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,5	20	9	0,4	-0,2	8,1	9,2
М.Видео	1,2	423,8	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	11	17	1,6	0,4	5,4	3,4
Детский мир	1,0	88,9	35%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	10	8	-0,1	0,7	-0,3	-1,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,6</b>		<b>24%</b>	<b>0,4</b>	<b>4,8</b>	<b>8,6</b>	<b>1,4</b>	<b>6%</b>	<b>16%</b>	<b>6%</b>	<b>2%</b>	<b>0,6</b>	<b>16</b>	<b>1230</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,0	651,0	57%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,6	17	25	-0,5	-2,3	0,7	8,9
ПИК	3,8	378,4	9%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,5	14	6	0,4	2,3	7,8	0,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>4,9</b>		<b>33%</b>	<b>0,9</b>	<b>4,1</b>	<b>5,3</b>	<b>2,4</b>	<b>16%</b>	<b>9%</b>	<b>21%</b>	<b>14%</b>	<b>0,5</b>	<b>15</b>	<b>31</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

# Итоги торгов и мультипликаторы



	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММББ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
<b>Прочие сектора</b>																		
Русарго	1,5	732,4	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,4	18	3	-1,8	-2,0	-11,9	-7,5
Яндекс	11,8	2 340	23%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,1	24	253	-1,6	-3,0	3,6	21,2
QIWI	0,8	878	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,7	25	10	-2,2	-2,6	-12,7	-6,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,2</b>		<b>23%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,5</b>	<b>13,2</b>	<b>2,2</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>17%</b>	<b>10%</b>	<b>0,7</b>	<b>22,3</b>	<b>266</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>2,3</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

## Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Фундам. потенциал роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред-знач.	Факт
14 мая 9:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	апрель	1,0%	1,0%	1,0%
14 мая 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	апрель	1,0%	1,0%	
14 мая 11:30	•	Безработица в Великобритании, %	март	3,9%	3,9%	
14 мая 12:00	••	Индекс эк. настроений ZEW в Германии	май	5,0	3,1	
14 мая 12:00	•••	Пром. производство в еврозоне, м/м	май	-0,3%	-0,2%	
14 мая 13:00	•	Индекс оптимизма в малом бизнесе США от NFIB	апрель	нд	101,8	
15 мая 4:30	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	апрель	6,5%	8,5%	
15 мая 4:30	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	апрель	8,6%	8,7%	
15 мая 4:30	•••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	апрель	6,3%	6,3%	
15 мая 9:00	•••	ВВП Германии, кв/кв, предв. оценка	1й кв.	0,4%	0,0%	
15 мая 9:45	•••	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	апрель	0,3%	0,3%	
15 мая 12:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв, предв. оценка	1й кв.	0,4%	0,4%	
15 мая 15:30	•••	NY Fed manufacturing	май	8,5	10,1	
15 мая 15:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	апрель	0,3%	1,6%	
15 мая 15:30	•••••	Розничные продажи без учета автомобилей в США, м/м	апрель	0,7%	1,2%	
15 мая 16:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	апрель	0,1%	-0,1%	
15 мая 16:15	•••	Загрузка мощностей в США, %	апрель	78,8%	78,8%	
15 мая 17:00	••	Запасы на складах в США, м/м	апрель	0,0%	0,3%	
15 мая 17:30	••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,2	-3,963	
15 мая 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	нд	-0,159	
15 мая 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	нд	-0,432	
16 мая 4:30	•	Цены на дома в КНР, г/г	апрель	нд	10,6%	
16 мая 11:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	апрель	0,6%	0,6%	
16 мая 12:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	март	нд	17,9	
16 мая 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США,	пр. нед.	223	228	
16 мая 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	нд	1684	
16 мая 15:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн	апрель	1,290	1,288	
16 мая 15:30	•••••	Число домов, строительство которых началось в США, млн, анн.	апрель	1,200	1,139	
17 мая 12:00	•	Объемы строительства в еврозоне, м/м	май	нд	3,0%	
17 мая 12:00	••	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	апрель	0,7%	1,0%	
17 мая 16:00	••	Торговый баланс РФ, млрд долл.	март	16,0	15,7	
17 мая 17:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	апрель	0,2%	0,4%	
17 мая 17:00	••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	май	97,5	97,2	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
14 мая	Полюс	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
14 мая	Полюс	Последний день торгов с дивидендами (143,62 руб./акция)
14 мая	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за январь-апрель
15 мая	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
15 мая	Интер РАО ЕЭС	Операционные и финансовые показатели за 1-й кв.
15 мая	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
16 мая	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
16 мая	QIWI	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
17 мая	Мосбиржа	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
17 мая	ФСК ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
20 мая	Русатом	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
20 мая	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
21 мая	Газпром	Совет директоров (дивиденды)
21 мая	X5 Retail Group	Последний день торгов с дивидендами (92,06 руб./акция)
23 мая	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв. (предварительная дата)
23 мая	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (4,45 руб./акция)
28 мая	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
29 мая	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
29 мая	Интер РАО ЕЭС	Последний день торгов с дивидендами (0,17164 руб./акция)
30 мая	ГК ПИК	Последний день торгов с дивидендами (22,71 руб./акция)
30 мая	ВСМПО-Ависма	Последний день торгов с дивидендами (873,42 руб./акция)
4 июня	Мосбиржа	Данные об объеме торгов за май
4 июня	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
6 июня	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
7 июня	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.
10 июня	Алроса	Результаты продаж за май

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB Research&Strategy



## ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга |

### PSB Research&Strategy

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

### PSB RESEARCH&STRATEGY

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Михаил Поддубский</b>	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Константин Квашнин</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Сергей Устиков</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Юрий Карпинский</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Давид Меликян</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Глеб Попов</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>		+7(495) 411-51-39



Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.